

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 15 日星期三

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：

F3004203

投资咨询资格编号：

Z0012934

胡佳纯

期货从业资格编号：

F3048898

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzsfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：夜盘沪铜窄幅震荡。宏观层面中美贸易问题压制铜金融投机属性，从供需层面看，铜矿相对紧缺，TC 持续下滑，冶炼厂 5 月检修力度加大，精铜供应将逐步受到影响，需求端国内 4 月汽车销量同比大幅下滑 14.6%，下游中观行业仍不乐观。整体看，短期中美贸易问题成为主导铜价走势关键，但铜矿紧缺，冶炼厂检修等因素影响精铜产量，铜价继续向下空间有限。仅供参考。

兴证点铝：隔夜沪铝走强，上海物贸铝锭升贴水为 0 元/吨。山西省环保督查趋严，使得氧化铝厂检修或停产：孝义华庆铝业建成产能 45 万吨（冶金级 35 万），已经全停；山西交口信发建成产能 260 万吨（实际可达 280 万），已停产 2 条线一半产能，剩余两条线暂时停止投料，焙烧等环节是否必须全停视政府对整改情况满意程度而定。目前贸易谈判方面仍存变数，但是在当前消费旺季背景下，国内铝锭库存下降 3.6 万吨至 137.3 万吨，预计沪铝短期表现仍较为坚挺，远期上涨空间或受到供应端增长的压力抑制，投资者可关注沪伦比值变化，伺机布局内外正套，仅供参考。

● 行业要闻

铜要闻：

1. **【ICSG：预计 2019 年全球精铜缺口将达到 19 万吨】** ICSG 预计今年精铜产量将增长 2.8%，2020 年将有所放缓，增速为 1.2%。在需求方面，目前由于随着电气化的发展，今年全球表观精铜消费量预计将增加 2%，2020 年将增加 1.5%。所以在铜精矿供给不足叠加需求旺盛的市场背景下，ICSG 预测今年全球精铜缺口约仍达到 19 万吨，2020 年进一步上升到 25 万吨。
2. **【4 月 SMM 铜板带箔企业开工率同比继续大幅下滑】** 据 SMM 调研数据显示，4 月铜板带箔企业开工率为 73.16%，环比减少 2.29 个百分点，同比减少 7.53 个百分点。预计 5 月铜板带箔企业开工率为 73.47%。自去年二季度以来铜板带市场消费持续低迷，目前电子、IC 行业对应的高精铜板带表现相对较好，黄铜板带消费较差。5 月后，板带消费逐渐步入淡季，近期中美贸易问题还将进一步影响电子等终端消费出口。
3. **【青海铜业开展自投产之后的首次全系统大检修】** 据 SMM 调研了解到，此次检修影响产量约为 0.7 万吨。根据目前调研的结果来看，5 月或将是国内冶炼厂检修最为集中的月份，所以 5 月中国电解铜产量较上月减少约 7 万吨，为 63.8 万吨，同比减少 14.63%，而 1-5 月总产量为 355.14 万吨，同比下降 1.45%。

铝要闻：

1. **【2019 年 4 月美国电解铝产量 94889 吨 年化运行产能 115.4 万吨】** 截止至 4 月末，美国当月电解铝产量 94889 吨，同比增加 34.2%，4 月年化运行产能 115.4 万吨。今年 1-4 月，美国累积电解铝产量 377534 吨，同比增加 40.5%。2017 年底开始，美国电解铝整体运行产能迅速回升，当前运行产能规模较 2017 年底增加约 40 万吨。
2. **【几内亚 2028 年铝土矿开采量将达到 8230 万吨】** 惠誉智库（Fitch Solutions）的研究分析报告，未来世界铝土矿供应增量将主要来自几内亚、澳大利亚、印度、印度尼西亚等四国，而几内亚的产量将从 2018 年的 5900 万吨增至 2028 年的 8230 万吨。
3. **【4 月份商用阳极开工率环比回暖】** 4 月份商用预焙阳极开工率 61.15%，环比上月回升 6.25 个百分点。分企业规模看，大型企业（年产能>25 万吨）开工率上涨 8.99%，中型企业（10≤年产能<25 万吨）开工率环比略升近 1%，小型企业（年产能<10 万吨）开工率环比上升 5.39%。主因山东地区年产能超过 25 万吨的大型企业阳极产量较上月有增，且 3 月下旬取暖季结束后河南地区复产的阳极产量亦贡献小幅增量。

1. 铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
沪铜主力收盘价	47,490	47,660	-170	-0.36%
SMM 现铜升贴水	80	35	45	-
长江电解铜现货价	47,550	47,690	-140	-0.29%
江浙沪光亮铜价格	43,800	43,900	-100	-
精废铜价差	3,750	3,790	-40	-1.06%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	6,043.5	6,022.0	21.5	0.36%
LME 现货结算价	-	6,042.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-24.50	-	-
上海洋山铜溢价均值	48.0	51.5	-3.5	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	45.0	45.0	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: LME 铜库存情况 (单位: 吨)

LME 铜库存	2019-05-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	198,650	-5,100	25,025	12.6%
欧洲库存	69,625	0	1,625	2.3%
亚洲库存	72,825	-4,425	12,550	17.2%
美洲库存	56,200	-675	10,850	19.31%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: COMEX 铜库存 (单位: 吨)

	2019-05-14	2019-05-13	日变动	幅度
COMEX 铜库存	29,312	29,312	0	0.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

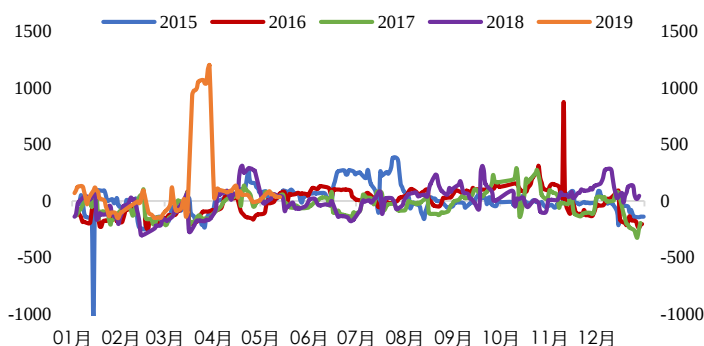
表 5: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	113,768	115,859	-2,091	-1.80%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	194,208	211,630	-17,422	-8.23%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

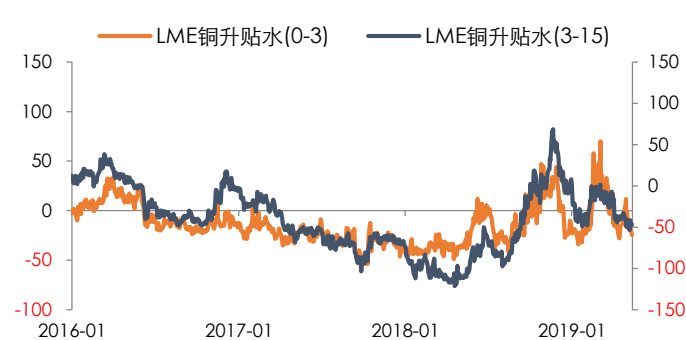
1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: LME 铜升贴水



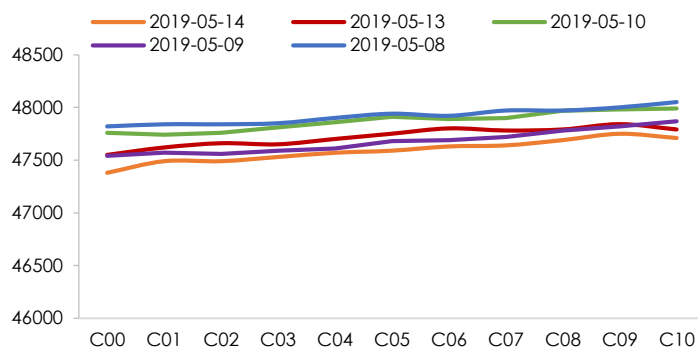
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 国内进口铜溢价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

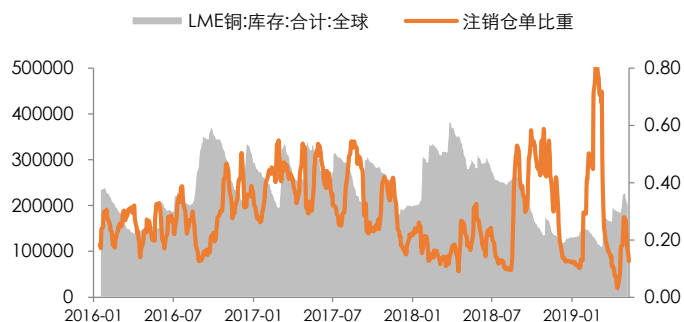
图 4: 沪铜期限结构



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

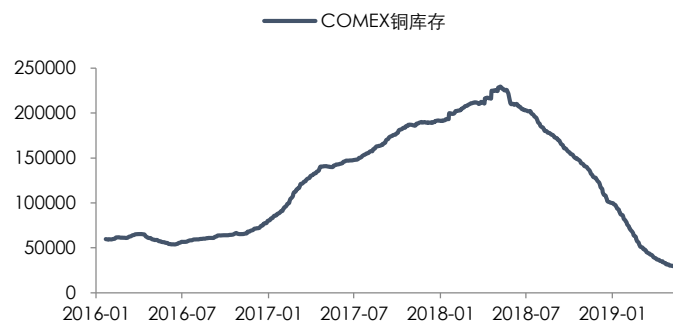
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 上期所库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 保税区库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
沪铝主力收盘价	14,190	14,225	-35	-0.25%
上海物贸铝锭升贴水	0	0	0	-
长江电解铝现货价	14,250	14,250	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 2: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
伦铝电 3 收盘价	1,814.0	1,810.5	3.5	0.19%
LME 现货结算价	-	1,765.5	-	-
LME 现货升贴水 (0-3)	-	-31.5	-	-
上海电解铝 CIF 均值(提单)	110.0	110.0	0.0	-

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: 国内外氧化铝价格

指标名称	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
河南平均价 (元/吨)	2850.0	2800.0	50.0	-
山西平均价 (元/吨)	2870.0	2820.0	50.0	-
贵阳平均价 (元/吨)	2810.0	2780.0	30.0	-
澳大利亚 FOB (美元/吨)	350.0	350.0	0.0	-

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货研发部

表 4: LME 铝库存情况 (单位: 吨)

LME 铝库存	2019-05-14	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	1,255,450	-6,000	411,600	32.8%
欧洲库存	303,075	-2,425	104,575	34.5%
亚洲库存	930,900	-3,425	287,550	30.9%
美洲库存	21,475	-150	19,475	90.7%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

	2019-05-14	2019-05-13	变动	幅度
SHFE 铝注册仓单	333,783	340,821	-7,038	-2.07%
	2019-05-10	2019-04-30	变动	幅度
SHFE 铝库存总计	601,362	621,907	-20,545	-3.30%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

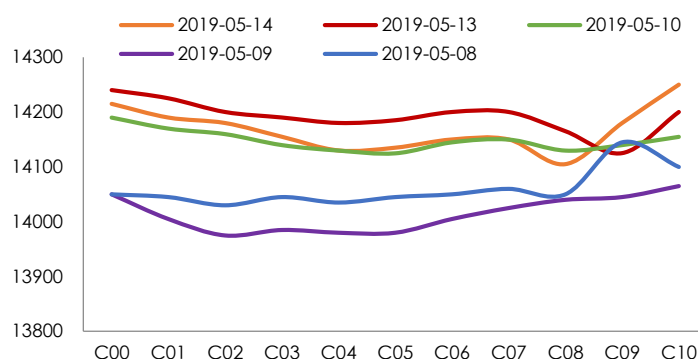
2.2 市场走势

图 1: 国内铝期现价格



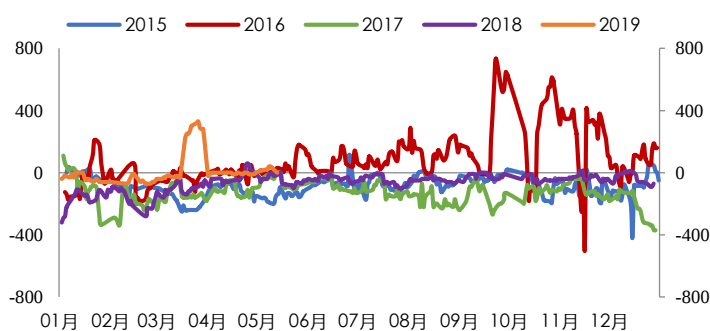
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: 沪铝期限价格



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 上海物贸铝锭升贴水



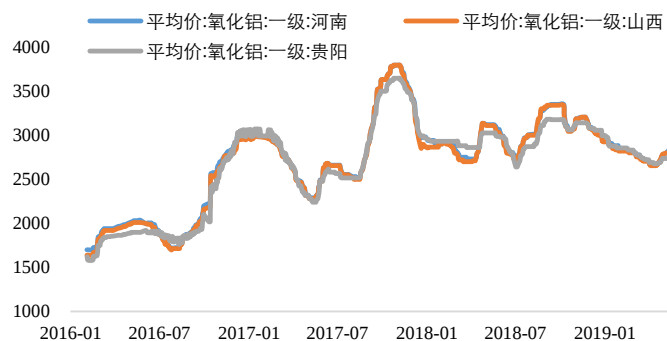
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: LME 铝升贴水



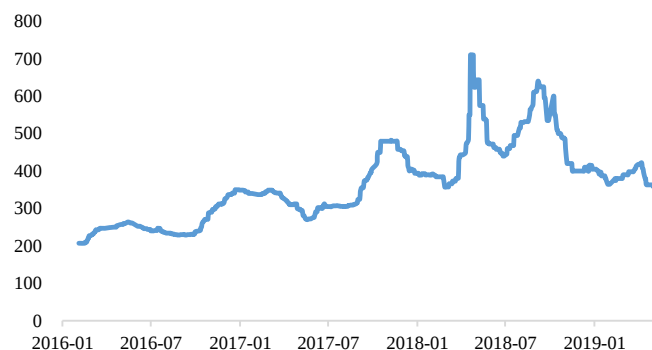
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5：国内氧化铝价格（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

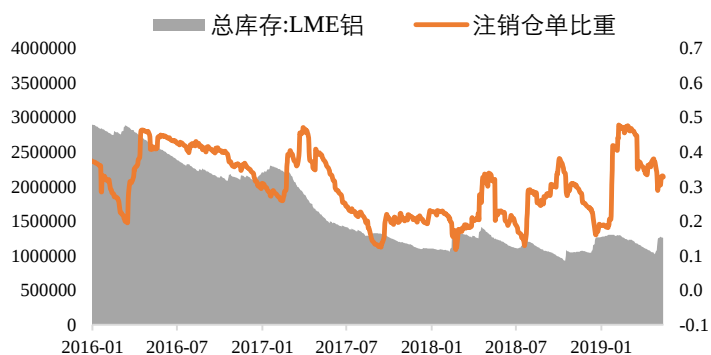
图 6：澳大利亚氧化铝 FOB 价格（美元/吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

2.3 全球铝库存情况

图 7：LME 铝总库存及注销仓单情况（吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：上海有色网社会库存（万吨）



数据来源：SMM，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。